VBSE
VIETINBANK SECURITIES

Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán VietinBank

DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU CANH MUA LƯỚT SÓNG HỒI NGẮN HẠN

DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU CANH MUA LƯỚT SÓNG HỒI NGẮN HẠN

STT	Mã khuyến nghị	Vùng giá mua	Vùng giá mục tiêu ngắn hạn	Giá cắt lỗ
1	**KDH**	13.500 – 14.000	**16.500 – 17.000**	**12.500**
2	**CTS**	22.350 – 22.800	**25.700 – 26.200**	**20.800**
3	**VCI**	19.100 – 19.600	**22.000 – 22.500**	**18.000**
4	**CTD**	67.000 – 68.300	**77.000 – 78.500**	**62.300**
5	**VCG**	15.200 – 15.500	**17.500 – 17.800**	**14.150**
6	**VGT**	11.300 – 11.500	**13.000 – 13.200**	**10.500**
7	**ANV**	17.200 – 17.550	**19.800 – 20.200**	**16.000**
8	**VCS**	29.500 – 30.100	**33.900 – 34.600**	**27.400**
9	**FRT**	140.200 – 143.000	**161.200 – 164.400**	**130.400**
10	**GEL**	26.500 – 27.000	**31.000 – 32.000**	**25.300**

Nguồn: VietinBank Securities Research; Đơn vị: Đồng

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ VÀ RỦI RO

STT	Mã khuyến nghị	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
1	**KDH**	○ KDH sở hữu quỹ đất sạch lớn tại TP.HCM, pháp lý tương đối tốt và có dư địa ghi nhận doanh thu từ các dự án như The Privia, Gladia và các dự án thấp tầng mới. ○ Cơ cấu tài chính thận trọng, đòn bẩy thấp hơn nhiều doanh nghiệp BĐS cùng ngành giúp KDH có lợi thế khi thị trường phục hồi.	○ Tiến độ pháp lý và bàn giao dự án chậm hơn kỳ vọng có thể khiến doanh thu, lợi nhuận bị dồn sang các kỳ sau. ○ Sức mua BĐS phục hồi chậm hoặc mặt bằng lãi suất tăng trở lại có thể ảnh hưởng tốc độ bán hàng.
2	**CTS**	○ Lãi margin Q3 đạt 152,9 tỷ (+34% yoy); dư nợ margin 5.050 tỷ (+3,2% YTD) ○ Danh mục FVTPL 2.766 tỷ (+34% YTD) – đòn bẩy phục hồi lợi nhuận khi thị trường hồi ○ Nền lợi nhuận Q3 thấp nhất từ Q1/2023 tạo dư địa cải thiện từ Q4/2026	○ LNST Q3 chỉ 5,0 tỷ (-98% yoy), 9T đạt 86,3 tỷ (-84%) ○ Chi phí lãi vay 9T 454,7 tỷ (+78%) – nhạy cảm với lãi suất ○ DT môi giới Q3 -58% yoy; tiền gửi khách hàng -68% YTD
3	**VCI**	○ Lũy kế 9T/2026, LNTT đạt 1.101 tỷ đồng, tăng 1% YoY và hoàn thành 48% kế hoạch năm 2.300 tỷ đồng ○ Điểm tích cực nhất nằm ở mảng môi giới. Dù thanh khoản thị trường Q3 giảm 23% so với Q2, thị phần môi giới HOSE của VCI vẫn tăng từ 7,0% lên 7,8%, đưa công ty lên vị trí thứ 4.	○ Kế hoạch LNTT năm 2.300 tỷ đồng hiện mới hoàn thành 48% sau 9 tháng, nên quý IV cần mức lợi nhuận rất cao để đạt kế hoạch. ○ Ngoài ra, việc tăng mạnh nợ vay để tài trợ margin khiến đòn bẩy tài chính và rủi ro thị trường cao hơn nếu thanh khoản hoặc giá cổ phiếu suy yếu mạnh.

Nguồn: VietinBank Securities Research; Đơn vị: Tỷ đồng

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ VÀ RỦI RO

STT	Mã khuyến nghị	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
4	**CTD**	○ Q1 NĐTC 2027 (Q3/2026): DT 11.269 tỷ (+51% yoy), LNST 305 tỷ – cao nhất 31 quý; biên gộp ~4,9–5% (FY2026: 4,2%) ○ Backlog 77.082 tỷ, gấp ~1,8 lần kế hoạch DT FY2027 (42.000 tỷ); tiền mặt gần 10.000 tỷ ○ Đa dạng hóa sang sân bay, đường sắt, trung tâm dữ liệu; đã nới room ngoại lên 50%, kỳ vọng 100% cuối 2026	○ Giá trị ký mới Q1 FY2027 đạt 14.519 tỷ (-25% yoy); LNST chỉ +4% yoy do nền có lãi thanh lý BCC ○ Tỷ lệ nghỉ việc tăng, cạnh tranh nhân sự gay gắt; biến động giá vật liệu xây dựng ○ Khoản thu hồi nợ cũ (Tân Hoàng Minh) chưa có lịch cụ thể; biên lợi nhuận theo quý biến động
5	**VCG**	○ 9T/2026 LNST hợp nhất 1.015 tỷ, hoàn thành 98% kế hoạch năm (1.037 tỷ) chỉ sau 3 quý ○ Tham gia nhiều dự án đầu tư công trọng điểm: nhà ga Long Thành (gói 5.10 đạt ~83% khối lượng), Vành đai 4, cao tốc Bắc–Nam ○ Biên gộp Q3 duy trì 13,3%; nợ xấu phải thu giảm từ 1.207 tỷ xuống 731 tỷ YTD; dư nợ vay giảm còn ~6.073 tỷ	○ LNST CĐ mẹ Q3 306 tỷ (-91% yoy) do nền cao từ thoái vốn Cát Bà Amatina; DT Q3 giảm 26% ○ Dòng tiền kinh doanh 9T âm 1.822 tỷ (cùng kỳ +2.258 tỷ); gần 6.300 tỷ cho vay ngắn hạn chưa thuyết minh chi tiết ○ Tiến độ Long Thành vướng thiếu nhân lực kỹ thuật cao; phải thu ACV ~530 tỷ
6	**VGT**	○ 9T/2026: LNTT 1.473 tỷ (+41% yoy), vượt 6,7% KH năm; LNST CĐ mẹ 886 tỷ (+53%) ○ Mảng sợi bứt phá: LN 381,8 tỷ (+168%), 12/12 đơn vị có lãi; Q3 LN gộp +30,8% so với DT +4,8% ○ Đơn hàng may đảm bảo đến hết Q4/2026; SCIC đưa vào danh sách thoái toàn bộ 53,49% vốn giai đoạn 2026–2030	○ Lợi thế chênh lệch giá bán – nguyên liệu của mảng sợi khó duy trì lâu dài ○ Chính sách thuế quan của Mỹ và áp lực đơn giá ngành may ○ ~31% LNTT đến từ công ty liên doanh, liên kết; DT 9T chỉ tăng 7,6%

Nguồn: VietinBank Securities Research; Đơn vị: Tỷ đồng

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ VÀ RỦI RO

STT	Mã khuyến nghị	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
7	**ANV**	○ Q3 LNST 207 tỷ (+53% qoq), cao hơn dự báo; biên gộp hồi lên 19,5% từ 16,1% Q2 ○ Cá rô phi: XK 9T đạt 66,3 triệu USD (+66,5%), sản lượng gần gấp đôi; cá tra dịch chuyển sang Brazil (+43,6% sản lượng Q3) ○ Doanh thu nội địa Q3 +38%; giá cá nguyên liệu tăng lại đầu Q4, nhu cầu cuối năm – Q1/2027 tích cực	○ 9T LNST 537 tỷ (-28% yoy), mới đạt ~50% KH; giá vốn tăng nhanh hơn doanh thu ○ Thuế CBPG POR21 0,84 USD/kg cùng thuế 12,5% tại Mỹ: sản lượng cá tra sang Mỹ Q3 -55,6% ○ Giá bán cá rô phi -13,5% yoy do cạnh tranh hàng Trung Quốc; chi phí lãi vay Q3 +69%
8	**VCS**	○ Q3 LNST 136,2 tỷ (+1% yoy), LNTT +3,5% dù DT giảm; xuất khẩu duy trì biên gộp ~32,9% ○ Dòng tiền kinh doanh 9T dương 626 tỷ (+43%); 9T đã hoàn thành 64% KH LNTT ○ Dòng ECO Surfaces (silica < 1%) với 36 sản phẩm tại Úc, California – mở lại dư địa xuất khẩu	○ DT 9T 2.464 tỷ (-19,5%), LNST 390 tỷ (-23,5%); DT nội địa Q3 -24,5% ○ Mỹ áp thuế tự vệ đá thạch anh 4 năm từ 15/8/2026: 25% trong hạn ngạch, 50% ngoài hạn ngạch ○ Giao dịch bên liên quan lớn (nhận chuyển nhượng dự án 450 tỷ từ công ty mẹ); thanh khoản cổ phiếu thấp
9	**FRT**	○ Q3 DT 17.530 tỷ (+34% yoy), LNST CĐ mẹ 440 tỷ (+101%); 9T đạt 1.069 tỷ (+112%) ○ Long Châu: 2.741 nhà thuốc, 244 TT tiêm chủng; DT/nhà thuốc 1,34 tỷ/tháng (+15,7%); LN hoạt động Q3 +112% ○ FPT Shop lãi quý thứ 5 liên tiếp (68 tỷ, +41%); ROE TTM đạt 32,6%	○ Định giá P/E thuộc nhóm cao nhất ngành bán lẻ ○ Vay ngắn hạn 14.200 tỷ (+34% YTD), tồn kho 15.600 tỷ (+31%); dòng tiền kinh doanh 9T âm 1.700 tỷ ○ Mở mới ~100 nhà thuốc/quý – rủi ro bão hòa và cạnh tranh chuỗi dược

Nguồn: VietinBank Securities Research; Đơn vị: Tỷ đồng

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ VÀ RỦI RO

STT	Mã khuyến nghị	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
10	**GEL**	○ 9T ghi nhận 12.421 tỷ đồng doanh thu, tăng 24,2% YoY; LNTT đạt 1.760 tỷ đồng, tăng 29,9%; LNST đạt 1.190 tỷ đồng, tăng 20,9%. ○ GEL còn sở hữu hệ sinh thái hạ tầng khá đa dạng gồm Viglacera, nước sạch và các khoản đầu tư hạ tầng quy mô lớn	○ GEL đang bước vào chu kỳ đầu tư vốn lớn nên nợ vay và nhu cầu huy động vốn có thể gia tăng.

Nguồn: VietinBank Securities Research; Đơn vị: Tỷ đồng

THÔNG BÁO MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- Nội dung bản tin này do Công ty cổ phần Chứng khoán VietinBank (Vietinbank Securities) cung cấp, chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ những nguồn, tờ báo đáng tin cậy, nhưng Vietinbank Securities không đảm bảo được tuyệt đối được độ chính xác của thông tin hay bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.
- Các ý kiến tổng hợp, dự báo chỉ thể hiện quan điểm của tác giả tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào, mua bán, nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào. Báo cáo này là tài sản của Công ty cổ phần chứng khoán Công thương (Vietinbank Securities).
- Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích cá nhân hay thương mại nào nếu không có sự đồng ý của Vietinbank Securities.